



Altunizade Mah. Kısıklı Cad. No: 35/2-3 Üsküdar / İstanbul 0216 651 84 84 bilgi@mutlu.av.tr www.mutlu.av.tr

HUKUKİ DEğERLENDİRME RAPORU

MUTLU AVUKATLIK
ORTAKLIğI

26/11/2025

Giriş

Dayanak:

İşbu Hukuki Değerlendirme Raporu, Mutlu Avukatlık Ortaklığı tarafından Sermaye Piyasası Kurulu'nun 07/06/2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-61.1 nolu Kira Sertifikaları Tebliği'nin Ek-1 md.16 hükmü uyarınca hazırlanmıştır.

Amaç:

Raporun temel amacı, kira sertifikası ihracı ile ihraca dayanak oluşturan işlemlerin hukuki risk taşıyıp taşımadığına ilişkin hukuksal inceleme ve değerlendirmelerin arzıdır.

Kapsam:

İşbu Hukuki Değerlendirme Raporu, ihraca dayanak oluşturacak işlemlerin Türk Hukuku açısından ve sadece hukuki anlamda riskler içerip içermediğine ilişkin değerlendirmeleri havi olup, bunun dışında herhangi bir bilgi veya değerlendirme ya da kira sertifikası ihracı ve bu ihraca dayanak işlem ve işlem belgeleri hakkında herhangi bir mali, vergiye dair veya ticari değerlendirmeler içermemektedir. Bu anlamda ihraca dair hiçbir belgenin olası ticari ya da finansal neticelerine dair öngörü ya da değerlendirme yapılmamıştır. İşbu raporumuz hazırlanırken tarafımıza sunulan belge ve bilgilerin tam ve doğru olduğu varsayılmış, bunlara ilişkin olarak bağımsız bir araştırma, soruşturma veya denetim yapılmamıştır. Yine Raporumuz hazırlanırken; ihraç işleminin ve bu işlemdeki sözleşme ve taahhütleri imzalayan bütün taraflarının bu sözleşme ve taahhütleri imzalama konusunda gerekli hukuki işlem ehliyetine sahip olduğu ve bunlar adına imza atanların da usulünce yetkilendirilmiş olduğu ve ihraca ilişkin işlem taraflarının, bu işlemleri gerçekleştirmesini ya da sözleşme ve taahhütleri imzalamasını engelleyecek ya da bunları geçersiz kılacak herhangi bir fiili ya da hukuki durum bulunmadığı varsayılmıştır.

İhraç edilecek kira sertifikalarını satın almak isteyen yatırımcıların, ihraç sürecinde fon kullanıcı şirket ya da varlık kiralama şirketinin hazırlayacağı ihraç belgelerinde yer verilen bu tarz bilgileri dikkatle inceleyerek, yatırım kararı oluşturması gereklidir.

Tanımlar

İşbu raporumuzdaki terim ve kısaltmalar, aksi açıkça belirtilmedikçe aşağıda tanımlanan anlamlara gelmek üzere kullanılmıştır.

BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nu ifade eder.

BİAŞ veya Borsa: Borsa İstanbul A.Ş.'yi ifade eder.

Beklenen Getiri Oranı/Gelir Oranı: Varlık Portföyünden elde edilmesi ve Yeşil Kira Sertifikası Sahiplerine net olarak ödeneceği tahmin edilen (beklenen), ihraç tarihinden önce taraflar arasında yazılı bir şekilde mutabık kalınarak belirlenecek olan yıllık olarak belirlenmiş gelir oranıdır.



Dayanak Varlıklar: Tarafların mutabakatına göre gerek Smart Güneş'in stoklarında yer alan ve Devir Sözleşmesi ile Emlak VKŞ'ye inanca mülkiyet esasına göre devredilen varlıkları, gerekse Smart Güneş'in Emlak VKŞ hesabına piyasadan tedarik ederek stoklarına alacağı varlıkları (Güneş pilleri, güneş panelleri, güneş kolektörleri, fotovoltaiik üniteler, çeviriciler, silikon materyaller, silikon çubuklar, silikon çengeller, silikon çipler ve benzeri elektrik enerjisi üretimi, yenilenebilir enerji ve ilişkili sistemlerle ilgili ürünler ile bunların imalatı için kullanılan hammaddeleri) ifade eder.

Emlak VKŞ/Şirket: Emlak Varlık Kiralama A.Ş.'yi ifade eder.

Fon Kullanıcısı/Smart Güneş: Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri Araştırma Geliştirme Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.'yi ifade eder.

İade/İtfa Bedeli: Yeşil Kira Sertifikasının itfa tarihinde Smart Güneş'in Varlık Portföyünü Emlak VKŞ'den geri devir almak için Emlak VKŞ'ye ödeyeceği, itfa tarihinde Tarafların üzerinde mutabık kalacakları Varlık Portföyünün güncel piyasa değeridir.

İhraca İlişkin Sözleşmeler: Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi, Devir Sözleşmesi, Smart Güneş Yönetim Sözleşmesine Dayalı Yeşil Kira Sertifikası İhracı Temel Hüküm ve Koşulları Sözleşmesi, Devralma Taahhüdü ve ihraca ilişkin ilgili taraflar arasında akdedilecek sair sözleşmeleri, Smart Güneş'in tek taraflı taahhütlerini ve sair dokümanları ifade eder.

İhraç Bedeli: İhraç edilen Yeşil Kira Sertifikaları için yatırımcılar tarafından Emlak VKŞ'ye ödenen toplam bedeli ifade eder.

İlgili Tebliğ(ler): Kira Sertifikaları Tebliği'ni (III – 61.1), Borçlanma Araçları Tebliği (II – 31.1), İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği (II – 5.1), Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği (II – 5.2) ve Özel Durumlar Tebliği (II-15.1)'ni ve SPK'nın kira sertifikası ihracın ilişkin diğer düzenlemelerini ifade eder.

İzin: Her türlü izin, onay, lisans, muafiyet veya kaydı ifade eder.

Kira Sertifikası/Yeşil Kira Sertifikası: Varlık Portföyü'nü inanca mülkiyet esasına göre Smart Güneş'ten devir almak ve Varlık Portföyü'nün finansmanını sağlamak amacıyla Emlak VKŞ tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin Varlık Portföyü ve Varlık Portföyü'nden elde edilen gelirler üzerinde payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymetlerdir.

Kira Sertifikası Sahipleri/Yeşil Kira Sertifikası Sahipleri: Yeşil Kira Sertifikalarını satın alan gerçek veya tüzel kişiler ile tüzel kişiliği olmayan kişi ve/veya mal topluluklarını ifade eder.

Periyodik Ödeme Tarihi: Yeşil Kira Sertifikası Sahiplerine Emlak VKŞ tarafından Periyodik Ödeme Tutarının ödeneceği, ihraç belgesi ve/veya tertip ihraç belgesi ve/veya Yeşil Kira Sertifikası Hüküm ve Şartları'nda belirlenen tarihlerden her biridir.

Rehber: 24/02/2022 tarih ve 10/296 sayılı ilke kararı ile kabul edilen "Yeşil Borçlanma Aracı, Sürdürülebilir Borçlanma Aracı, Yeşil Kira Sertifikası, Sürdürülebilir Kira Sertifikası Rehberi" ifade eder.



Satış Sözleşmeleri: Smart Güneş'in, Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi'nde yer alan Hizmetleri uyarınca üçüncü şahıslar ile akdedeceği satış sözleşmeleridir.

SPK veya Kurul: Sermaye Piyasası Kurulu'nu ifade eder.

Tebliğ: 7/6/2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmi Gazete' de yayımlanan III-61.1 nolu Kira Sertifikaları Tebliği'ni ifade eder.

Varlık Portföyü: Emlak VKŞ'nin ihraç edeceği Yeşil Kira Sertifikalarına dayanak olan Dayanak Varlıklar, Dayanak Varlıkların işlenmesinden elde edilen elektrik enerjisi üretimi, yenilenebilir enerji ve ilişkili sistemlerle ilgili ürünler ile bunların 3. şahıslara satılmasından veya sair surette yönetilmesinden elde edilen getirilerdir.

Vekâlet Teşvik Ücreti: Yönetici Vekil olarak Smart Güneş'nin, Varlık Portföyünü Emlak VKŞ'nin temsilcisi olarak yönetmesi ve Vekalet ve Yönetim Sözleşmesindeki hizmetlerinin karşılığı olarak, Varlık Portföyünden elden edilen net gelirlerden, yönetim ve teşvik ücreti olarak tasarruf edeceği ve İhraç Bedeli ile Beklenen Getiri Oranını toplamının üzerindeki kısmını ifade eder.

Vergi: Her türlü mevcut ve gelecekte Türkiye Cumhuriyeti Devleti tarafından salınan veya salınabilecek gelir ve/veya gider vergiler, resimler, fonlar, tahakkuklar, harçlar, kesintiler, stopajlar, zorunlu ikrazlar, ne tür ve ne şekilde olursa olsun benzeri doğrudan veya dolaylı vergi (BSMV, KDV, KKDF de dâhil) ve kesintiler, bunların faizleri ve cezaları ile bu türde yapılacak tüm ödemeleri ifade eder.

İnceleme ve Değerlendirme

Emlak Varlık Kiralama Anonim Şirketi'nin, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 7/6/2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-61.1 no.lu Kira Sertifikaları Tebliği hükümleri uyarınca, Fon Kullanıcısı olarak Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri Araştırma Geliştirme Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin, Emlak Varlık Kiralama A.Ş. ile akdedeceği sözleşmeler tahtında, yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraç ve arzı kapsamında tarafımızdan hukuki inceleme yapılmıştır.

Bu çerçevede Şirket'in aşağıda belirtilen bilgi ve belgeleri incelenmiştir.

- (1) Esas Sözleşme
 - (2) Yeşil Kira Sertifikası İhracına ilişkin Yönetim Kurulu kararı
- Söz konusu bilgi ve belgeler Şirket tarafından tarafımıza sunulmuştur.

Yine bu çerçevede Fon Kullanıcısına ait olarak da aşağıdaki belgeler incelenmiştir:

- (1) Esas Sözleşme
 - (2) Yeşil Kira Sertifikası ihracına ilişkin Yönetim Kurulu kararı,
- Söz konusu bilgi ve belgeler Fon Kullanıcısı tarafından tarafımıza sunulmuştur.



İhraca ilişkin taraflar arasında akdedilmek üzere hazırlanmış bulunan aşağıdaki sözleşme ve taahhütler söz konusudur:

(1) Smart Güneş Yönetim Sözleşmesine Dayalı Yeşil Kira Sertifikası İhracı Temel Hüküm ve Koşulları Sözleşmesi: İhraca ilişkin koşulların, Emlak VKŞ'nin vereceği ihraç hizmetlerinin ve tarafların karşılıklı hak, yükümlülük ve sorumluluklarının belirlendiği sözleşmeyi ifade eder.

(2) Devir Sözleşmesi: Smart Güneş ile Emlak VKŞ arasında Dayanak Varlıkların inançlı işlem esaslarına göre Emlak VKŞ'ye devrine ilişkin olarak imzalanan devir sözleşmesidir.

(3) Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi: Varlık Portföyünün Smart Güneş tarafından Emlak VKŞ lehine yönetilmesine ve Varlık Portföyünden doğan gelirlerin/alacakların tahsilatına ve bazı hizmetlerin sunulmasına ilişkin olarak Smart Güneş ile Emlak VKŞ arasında imzalanan vekalet ve yönetim sözleşmesidir.

(4) Devralma Taahhüdü: Emlak VKŞ tarafından ihraç edilen Yeşil Kira Sertifikalarına konu olan ve Emlak VKŞ tarafından Smart Güneş'ten Devir Sözleşmesi uyarınca inançlı mülkiyet esaslarına göre devir/temlik alınan Dayanak Varlıkların, Emlak VKŞ'den geri devir ve temlik alınmasına ilişkin Smart Güneş tarafından imzalanan taahhütnameyi ifade eder.

Yukarıdaki belgeler ve metinler taslak olarak incelenmiş olup, bu belge, sözleşme ve taahhütlerin tarafların usulünce yetkilendirilmiş temsilcileri tarafından imzalanacağı varsayılmaktadır.

Anılan sözleşmelere göre Yeşil Kira Sertifikası ihracının özet işleyişi ve yapısı aşağıdaki gibidir:

- a) Emlak VKŞ, Varlık Portföyü ve Varlık Portföyünden elde edilecek gelirler üzerinde Yeşil Kira Sertifika Sahiplerinin hak sahibi olmalarını sağlayacak şekilde Tebliğ ve Rehber'e uygun olarak Yeşil Kira Sertifikası ihraç eder.
- b) Emlak VKŞ, Yeşil Kira Sertifikası İhracı neticesinde Yeşil Kira Sertifikalarını satın alan Yeşil Kira Sertifikası Sahipleri'nden İhraç Bedelini tahsil eder.
- c) Emlak VKŞ, İhraç Bedeli'ni aşağıdaki şekillerde Smart Güneş'e öder:
 - i. Taraflar arasında akdedilen Devir Sözleşmesi kapsamında Emlak VKŞ'ye devredilen Dayanak Varlıkların Devir Bedeli olarak, veya
 - ii. Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi ile Smart Güneş'e verilen yetki kapsamında, Smart Güneş'in Emlak VKŞ hesabına piyasadan tedarik edeceği Dayanak Varlıkların tedarik ücreti olarak, veya



- iii. Taraflar arasında mutabık kalınacak bir kısmı ile Smart Güneş tarafından Emlak VKŞ hesabına piyasadan varlık tedarik edilmesi için, diğer kısmı ile Devir Sözleşmesi kapsamında Emlak VKŞ'ye devredilen varlıkların Devir Bedeli olarak.
- d) Gerek Smart Güneş'in hali hazırda stoklarında yer alan ve Devir Sözleşmesi ile Emlak VKŞ'ye devredilen varlıklar, gerekse Emlak VKŞ hesabına piyasadan tedarik edilen ürünler, hep birlikte Varlık Portföyüne dahil olur.
- e) Emlak VKŞ, Varlık Portföyünü yönetmesi için Vekalet ve Yönetim Sözleşmesi ile Smart Güneş'e vekâlet verir. Smart Güneş, bu vekâlet çerçevesinde Varlık Portföyündeki varlıkların muhafazası ile Dayanak Varlıklara dahil olan hammaddeleri işleyerek satışa hazır ürün haline getirir. Üretilen bu ürünler de Varlık Portföyüne dahil olur. Smart Güneş Varlık Portföyünü kendi satış, pazarlama ve nakliye ağını kullanmak suretiyle ve bu işlemlere dair her türlü masraflar da kendisine ait olmak üzere, taraflar arasında anlaşılan getiri oranının altında kalmamak kaydıyla piyasaya satarak teslim eder. Smart Güneş varlıkların satış bedellerini de tahsil eder ve tahsil ettiği tutarları Yeşil Kira Sertifikalarının Periyodik Ödeme ve İtfa Tarihlerinde Yeşil Kira Sertifikalarının Beklenen Getiri Tutarını karşılayacak şekilde ve herhangi bir Vergi kesintisi olmadan Emlak VKŞ'ye aktarır.
- f) Dayanak Varlıkların satış bedellerinin Periyodik Ödeme Tarihi ya da İtfa Tarihinden önce tahsil edilmesi halinde Smart Güneş, bu gelirleri, katılım finans prensiplerine göre işletir.
- g) Vade sonunda Smart Güneş, Varlık Portföyünü taraflar arasında belirlenen bedelden piyasaya satar ve satış bedelini Emlak VKŞ'ye öder. Varlık Portföyünün tamamının veya bir kısmının piyasaya satılamaması durumunda ise Smart Güneş, Varlık Portföyünün İade/İtfa Bedelini ödeyerek, Varlık Portföyündeki varlıkları tek taraflı devralma taahhüdü ile Emlak VKŞ'den geri devralır. Emlak VKŞ de, Smart Güneş'in ödeyeceği İade/İtfa Bedelini Yeşil Kira Sertifikası Sahiplerine payları oranında ödeyerek itfa işlemini gerçekleştirir.
- h) İtfa Tarihinde Varlık Portföyünden elde edilen gelir Beklenen Getiri Oranının üzerinde olursa, bu fark Vekalet Teşvik Ücreti olarak Smart Güneş'e ait olur.
- i) Bütün bu süreçte kira sertifikalarına ilişkin olarak Smart Güneş tarafından Emlak VKŞ'ye ya da Yeşil Kira Sertifikası Sahipleri'ne İhraca İlişkin Sözleşmelerde yer alan taahhütler dışında herhangi bir ödeme garantisi verilmez.

Mevcut belge ve bilgiler çerçevesinde yapmış olduğumuz inceleme neticesinde ulaşılan hukuki tespit ve görüşler aşağıda yer almaktadır.



I. Emlak VKŞ Hakkında Genel Hukuki Bilgiler

A. Kuruluş ve Ortaklık Yapısı

1. Kuruluş ve Şirket'in Hukuki Yapısı

Şirket, 05/08/2019 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğunca 202976-5 sicil numarası ile tescil edilerek kurulmuş bir anonim şirkettir. Şirketin merkezi, Barbaros Mahallesi Begonya No: 9 A Ataşehir/İSTANBUL adresindedir.

2. Faaliyet Konusu ve Faaliyetler

Şirket'in amaç ve konusu, Esas Sözleşmenin "Amaç ve Konu" başlıklı 3.ncü maddesinde belirtilmiş olup 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili Tebliğ hükümleri gereği münhasıran kira sertifikası ihraç etmek amacıyla kurulmuştur.

Şirket esas sözleşmesinde zikredilen konulardan başka ileride Şirket'in amaç ve konusuna uygun olarak, sermaye piyasası mevzuatının izin verdiği faydalı ve lüzumlu görülebilecek her türlü tasarruflar ve faaliyetler, Sermaye Piyasası Kurulu'ndan gerekli izinler alınmak suretiyle işbu Esas Sözleşmenin Şirketin Amaç ve Konusu başlıklı maddesinin 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve mevzuat dairesinde değiştirilmesi suretiyle yapılabilecektir.

Şirket, esas sözleşmesinin 3'üncü maddesinde sayılan faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyetle uğraşamayacağı gibi, aksi Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri tarafından kararlaştırılıncaya kadar, aşağıdaki faaliyetlerde de bulunamaz:

- a. Her ne ad altında olursa olsun kredi kullanamaz, borçlanamaz, sahip olduğu varlık ve hakları yukarıda ifade edilen faaliyetlerin yürütülmesi dışında kullanamaz.
- b. Sahip olduğu varlık ve haklar üzerinde işbu esas sözleşmede izin verilenler hariç olmak üzere üçüncü kişiler lehine hiçbir ayni hak tesis edemez ve bu varlık ile haklar üzerinde kira sertifikası sahiplerinin menfaatlerine aykırı bir şekilde tasarrufta bulunamaz.
- c. Varlık ve haklar, Şirket'in yönetiminin ve denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez veya teminat gösterilemez. Kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dâhil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez.

3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

3.1 Şirket, Türk Ticaret Kanunu hükümleri uyarınca tek ortaklı bir anonim şirket olarak Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. tarafından kurulmuştur. Şirketin sermayesi 50.000-TL (ELLİ BİN TÜRK LİRASI)'dır. Bu sermaye her biri 1 TL (BİR TÜRK LİRASI) kıymetinde 50.000 (ELLİ BİN)



adet paya ayrılmıştır. Bu sermayenin; 50.000 paya isabet eden 50.000-TL'sinin tamamı Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. tarafından, muvazaadan ari olarak nakden ve tamamen taahhüt edilmiş ve ödenmiştir.

3.2 Şirket sermayesini oluşturan hisselerin ortaklar arasında dağılımı aşağıdaki gibidir.

ADI-SOYADI	TOPLAM PAYLAR	TOPLAM HİSSE TUTARI (TL)
Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş.	50.000	50.000
TOPLAM	50.000	50.000

B. Yönetim, Temsil ve İzzam

1.Yönetim Kurulu:

Şirket'in işleri ve idaresi Türk Ticaret Kanunu ve sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine uygun olarak seçilecek en az üç (3) en fazla dokuz (9) adet üyeden oluşan bir Yönetim Kurulu tarafından yürütülür. En az bir yönetim kurulu üyesinin Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerinde sayılan nitelikleri taşıyan bağımsız üye olması zorunludur.

Yönetim kurulu, kira sertifikalarının ihracı ve ihraç edilen sertifikalarla ilgili ödemelerin yapılması ve sertifikaların itfası için ilgili mevzuat hükümleri uyarınca yapılması gerekli bütün iş ve işlemleri yürütür. Yönetim kurulu, kira sertifikası ihracı çerçevesinde gerekli tüm sözleşmeleri imzalar. Yönetim kurulu, her bir tertip kira sertifikası ihracından elde edilen gelirlerin kira sertifikası sahiplerine ödenmesinden sorumludur.

Şirket tarafından emsallerine uygun olmayan harcamalar yapılamaz. Yapılacak bu harcamalarda sorumluluk yönetim kuruluna aittir. Kira sertifikası sahiplerine yapılacak ödemelerin vadeleri yönetim kurulu tarafından belirlenir ve buna ilişkin bilgilere izahnamede veya nitelikli yatırımcılara yapılacak duyurularda yer verilir. Ödemeler, Şirket'in devraldığı, yönettiği veya alıp-sattığı, varlık ve haklardan kaynaklanan gelirlerden ve kar paylarından karşılanır.

Yönetim kurulu, fon kullanıcıları veya üçüncü kişilerin Şirket'e karşı olan ödeme yükümlülüklerinin yerine getirilmemesi durumunda, dayanak varlık veya hakkın satılarak kira sertifikası sahiplerinin olası zararlarının tazmin edilmesi dâhil olmak üzere, yatırımcıların menfaatlerinin korunmasına yönelik tedbirleri almaya yetkilidir.

Şirket Yönetim Kurulu aşağıdaki isimlerden oluşmaktadır:

Onur GÖK (Yönetim Kurulu Başkanı)

Ali Kemal KÜÇÜKCAN (Yönetim Kurulu Başkan Vekili)

Mehmet KURŞUN (Yönetim Kurulu Üyesi)

Murat YİĞİT (Yönetim Kurulu Üyesi)

Önder ÖZAKYILDIZ (Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi)



2. Temsil ve İlam:

Şirket Esas Sözleşmesi'ne göre; Şirket'in yönetimi ve dışarıya karşı temsili yönetim kuruluna aittir. Şirket tarafından verilecek bütün belgelerin ve yapılacak sözleşmelerin geçerli olabilmesi için bunların Şirket unvanı altına konmuş ve şirketi temsile yetkili kişi veya kişilerin imzasını taşıması gereklidir. Yönetim kurulu, düzenleyeceği bir iç yönergeye göre, Şirket'in yönetimini, kısmen veya tamamen bir veya birkaç yönetim kurulu üyesine veya üçüncü kişiye devretmeye yetkilidir. Yönetim kurulu, temsil yetkisini bir veya daha fazla murahhas üyeye veya müdür olarak üçüncü kişilere devredebilir. En az bir yönetim kurulu üyesinin temsil yetkisini haiz olması şarttır.

C. Genel Kurul

Şirket Esas Sözleşmesine göre; Genel kurul toplantılarında aşağıdaki esaslar uygulanır.

- Toplantı Vakti: Olağan genel kurul şirketin hesap dönemi sonundan itibaren 3 ay içerisinde ve senede en az bir defa, olağanüstü genel kurul toplantıları ise şirketin işleri icap ettiği hallerde ve zamanda yapılır.
- Karar Nisabı: Genel kurul toplantıları ve toplantılardaki karar nisabı, Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası mevzuatının ilgili hükümlerine tabidir.

II Tabi Olunan Mevzuat ve İzinler

A. Tabi Olunan Mevzuat

Şirket, Sermaye Piyasası Kurulunca (SPK) yayımlanmış Kira Sertifikaları Tebliği ile Türk Ticaret Kanunu (TTK) hükümlerine göre kurulmuş olup, SPK, TTK ve ilgili diğer mevzuat hükümlerine tabi olarak faaliyet gösterecektir.

B. Alınan İzin ve Ruhsatlar

Şirketin yukarıda sayılan konularda faaliyet gösterdiği işyerlerine ait belge ve ruhsatlara ilişkin bilgiler aşağıda gösterilmiştir. Şirket'in faaliyetleri için aşağıda belirtilenler dışında başka bir belge ve ruhsata ihtiyacı bulunmamaktadır.

İZİN/RUHSAT TİPİ	VEREN KURULUŞ	BELGE TARİHİ	SÜRE
Kuruluş Onay Yazısı	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu	18.06.2019	Süresiz
Kuruluş Uygunluk Yazısı	Sermaye Piyasası Kurulu	12.07.2019	Süresiz



III. Emlak VKŞ'nin Taraf Olduğu Sözleşmeler

Şirketin taraf olduğu sözleşmelerinin bir listesi şu şekildedir:

KONU	TARİH
Kira Sözleşmesi	24/04/2024
Denetim Hizmetleri Sözleşmesi	12/03/2025
Mali Müşavirlik Sözleşmesi	29/01/2025
E- Fatura hizmeti alım sözleşmesi	01/10/2023

IV. Emlak VKŞ'nin Malvarlığı Üzerindeki Sınırlamalar

Şirket yetkilileri tarafından, Şirkete ait malvarlığı değerleri üzerinde akdettiği sözleşmeler dışında tasarrufu sınırlayan bir takyidat bulunmadığı beyan edilmiştir.

V. Uyuşmazlıklar

Şirket yetkilileri tarafından, Rapor tarihi itibarıyla Şirketin tarafı olduğu herhangi hukuki uyuşmazlık bulunmadığı beyan edilmiştir.

VI. Fon Kullanıcısının Tebliğ Uyarınca Hak ve Fiil Ehliyeti

Fon Kullanıcısı, Türkiye Cumhuriyeti yasaları çerçevesinde usulüne uygun olarak kurulmuş halka açık bir anonim şirkettir ve halen geçerli bir şekilde faaliyetlerini sürdürmektedir.

Fon Kullanıcısı, İhraca Dayanak Varlık olarak gösterilmesi öngörülen varlık miktarının Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliğ'in 6. maddesinde açıklanan ölçütlere göre önemli nitelikte sayılmayacağını değerlendirdiğini beyan etmiştir. Buna göre, Tebliğ ve Rehber hükümleri uyarınca Yeşil Kira Sertifikası ihraç etmek üzere Emlak VKŞ ile Yeşil Kira Sertifikası ihracı için Yönetim Kurulunca 03.10.2025 tarih ve 20 sayılı kararı almıştır.

Kredi derecelendirme kuruluşu JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.'nin 18/07/2025 tarihli raporunda Smart Güneş'in Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu "A- (tr)", Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu "J2 (tr)" ve görünümü de "Stabil" olarak, yatırım yapılabilir kategorisinde değerlendirilmiştir. Dolayısıyla Tebliğ'in 12/1-e hükmüne göre Şirket'in, yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihracında fon kullanıcısı olma niteliğini haiz olduğu değerlendirilmektedir.

Smart Güneş'ten alınan bilgiye göre şirketin malvarlığı değerleri üzerinde herhangi bir takyidat (haciz, rehin, ipotek, tedbir, ayni/şahsi haklara ilişkin şerhler gibi) bulunmamaktadır. Yine şirketten alınan bilgiye göre kira sertifikası ihracından kaynaklanan edimlerini ifa etmesini



engelleyecek herhangi bir mahkeme, savcılık ya da idari makam kararı, adli/idari soruşturma, SPK, Rekabet Kurumu, Bakanlıklar gibi düzenleyici ve denetleyici otoritelerin, bir mevzuat ihlali nedeniyle uyguladığı cezalar veya yürüttüğü soruşturma bulunmamaktadır.

VII. Yeşil Kira Sertifikalarına İlişkin Risk Faktörleri ve Yatırımcıları Koruyan Hükümler

1- Genel Değerlendirme

Hukuki Değerlendirme Raporumuza konu kira sertifikası ihracı, Tebliğ'in 6.ıncı maddesi tahtında Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası İhracı hükümlerine tabi olacaktır. Anılan Tebliğ hükmüne göre, bu madde kapsamında yapılacak ihraçlarda kaynak kuruluş ile VKŞ arasında, kaynak kuruluşa ait varlık veya hakların mülkiyeti devredilmeksizin, VKŞ lehine yönetilmesini konu alan sözleşme düzenlenir. Dolayısıyla, taraflar arasında bu ihraca konu Dayanak Varlıkların inançlı mülkiyet esasına dayalı mülkiyet, dolaylı temsil ve yönetimine ilişkin sözleşmeler akdedilmiştir. Buna göre Smart Güneş, Dayanak Varlıkları Emlak VKŞ ve dolayısıyla Yeşil Kira Sertifikası Sahiplerinin vekili olarak yönetecek, belirlenen varlıkları, kendi satış, pazarlama ve nakliye ağını kullanmak suretiyle ve bu işlemlere dair her türlü masraflar da kendisine ait olmak üzere 3. kişiler ile akdettiği Satış Sözleşmeleri kapsamında piyasaya satmak suretiyle paraya çevirerek, beklenen getirilerin ödenmesini sağlayacaktır. Bu kapsamda Dayanak Varlıklar, Smart Güneş'in bilançosundan çıkarılmaksızın, taraflar arasındaki sözleşmeler ile inançlı devir yapısına dayalı bir ihraç gerçekleştirilmektedir.

Şirket tarafından ihracı yapılacak olan Yeşil Kira Sertifikalarına ilişkin, Smart Güneş'in Kira Sertifikası Sahiplerine karşı olan ödeme yükümlülüğü, herhangi bir özel hukuk gerçek ve tüzel kişisi ya da kamu kuruluşu tarafından garanti altına alınmamış olup yatırım kararının, Yeşil Kira Sertifikası Sahipleri ve sair ilgililer tarafından Smart Güneş'in finansal durumunun analiz edilmesi suretiyle verilmesi gerekmektedir.

2- Emlak VKŞ'nin Yeşil Kira Sertifikalarına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirme gücünü etkileyebilecek riskler ve bunlara dair düzenlemeler

a- Şirket, kira sertifikası ihracı amacıyla 2019 yılında kurulmuş bir şirket olup, kira sertifikası ihracı dışında herhangi bir faaliyet geçmişi bulunmamaktadır.

Şirket esas sözleşmesi gereği yalnızca kira sertifikası ihraç etmek amacıyla, ilgili mevzuat ve esas sözleşmesinde yer alan faaliyetlerde bulunabilir. Şirket bu faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyette bulunamayacağı gibi, aksi SPK düzenlemeleri tarafından kararlaştırılıncaya kadar, her ne ad altında olursa olsun kredi kullanamaz, borçlanamaz, sahip olduğu varlık ve hakları yukarıda ifade edilen faaliyetlerin yürütülmesi dışında kullanamaz; sahip olduğu varlık ve



haklar üzerinde esas sözleşmede izin verilenler hariç olmak üzere üçüncü kişiler lehine hiçbir aynı hak tesis edemez ve bu varlık ile haklar üzerinde kira sertifikası sahiplerinin menfaatlerine aykırı bir şekilde tasarrufta bulunamaz.

Sermaye Piyasası Kanunu, Kira Sertifikaları Tebliği ve Şirket esas sözleşmesinde ifade edildiği üzere varlık ve haklar, Şirket'in yönetiminin ve denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez veya teminat gösterilemez. Kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dâhil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez. Buna göre Emlak VKŞ'nin, herhangi bir nedenle iflası, yönetim ve denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi gibi durumlarda, Emlak VKŞ'nin daha önce ihraç ettiği kira sertifikalarının dayanak varlıkları ile işbu yönetim sözleşmesine dayalı Yeşil Kira Sertifikalarının dayanak varlıkları birleştirilmeyecek, dayanak varlıklar iflas masasına dâhil edilmeyecek ve bunların paraya çevrilmesinden elde edilecek tutarlar öncelikle sertifika sahiplerine ödenecektir

b- Yukarıdaki hükümler kapsamında Şirketin, Dayanak Varlıkları sözleşmelere aykırı şekilde tasarruf edebilmesi mümkün olmayacaktır. Ancak, Şirket'in Yeşil Kira Sertifikası Sahiplerine yapacağı ödemeler, Fon Kullanıcısı'nın Şirket'e yapacağı ödemelerin tam ve zamanında yapılmasına bağlı olacağından, Fon Kullanıcısı'nın bu edimlerini ifa etmemesi ya da edememesi halinde Şirket de Yeşil Kira Sertifikası Sahiplerine ödeme yapamayacaktır. Dolayısıyla Şirket doğrudan, İhraç ise dolaylı olarak Fon Kullanıcısı'na ilişkin risklere de maruz kalacaktır.

c- Smart Güneş, İhraca İlişkin Sözleşmelerde belirtilen yükümlülük ve taahhütlerini ihlal etmesi halinde veya anılan belgelerde yer alan muacceliyet nedenlerinin gerçekleşmesi halinde; ihlale veya muacceliyete neden olan durumu hiçbir ihtar veya ihbar keşidesine veya hüküm tahsiline lüzum olmaksızın derhal düzelterektir. İhlale veya muacceliyete neden olan derhal düzeltilememesi veya düzeltilemeyecek mahiyette olması halinde ise Smart Güneş başkaca bir ihtar, ihbar, protesto keşidesine ve hiçbir kanuni takip işlemi yapılmasına gerek olmaksızın temerrüde düşmüş sayılacak ve bu halde Smart Güneş, yatırımcılar hesabına elinde tuttuğu Varlık Portföyünü derhal Emlak VKŞ'ye veya göstereceği kişiler adına devredecektir. Smart Güneş, Emlak VKŞ ve Yeşil Kira Sertifikası Sahiplerinin bu nedenle herhangi bir zarara uğraması halinde söz konusu zararları tazmin edeceğini aksi halde hukuki ve cezai sorumlulukları müstelzim olarak aleyhine kanuni yollara başvurulabileceğini kabul ve taahhüt etmiştir. Emlak VKŞ devraldığı Varlık Portföyü'nü satarak ve varsa diğer teminatlarını paraya çevirerek ihlal tarihine kadar henüz tahsil edemediği alacaklarını tahsil edecektir. Smart Güneş, bu nedenle Emlak VKŞ'nin Smart Güneş'nin temerrüdü sebebiyle yapmak zorunda kalacağı tüm masrafları (ücret, vergi, harç, masraf ve sair) ve maruz kalacağı tüm zararları tazmin etmeyi kabul ve taahhüt etmiştir.



ç- Fon Kullanıcısı bu taahhütlerini ifa etmezse Emlak VKŞ; Fon Kullanıcısı'na müracaat etme hakkına sahiptir. Emlak VKŞ, sahip olduğu bu hakları kullanarak taahhütlerin yerine getirilmesini sağlayabilecektir. Nitekim Tebliğin 4. Maddesinin 6. Fıkrası ile İhraca İlişkin Sözleşmeler uyarınca Emlak VKŞ, Fon Kullanıcısı'nın ödeme yükümlülüğünü ve/veya anılan bu sözleşmelerdeki taahhüt ve yükümlülüklerini yerine getirmemesi durumunda, Yeşil Kira Sertifikasına konu varlık veya hakkı üçüncü kişilere satıp devrederek elde edilecek geliri Yeşil Kira Sertifikası Sahiplerinin zararlarını gidermede kullanabilecektir. Bununla birlikte Varlık Portföyünün yukarıdaki şekilde Fon Kullanıcısı dışında üçüncü kişilere devrinden elde edilen gelir, Yeşil Kira Sertifikalarının tümünün itfasını ve kalan kira ödemelerini karşılayacak düzeyde olmayabilir. Bunun sonucu olarak, Kira Sertifikası Sahiplerinin anapara ve dönemsel ödemelerini tam olarak ve zamanında elde etmemeleri söz konusu olabilecektir.

3- Kira Sertifikalarına İlişkin Risk Faktörleri ve Bunlara Dair Düzenlemeler

3.1. Kira Sertifikası Sahiplerinin Varlık Portföyü dışında Şirket'in diğer malvarlığı değerleri veya Fon Kullanıcısı'nın mal varlıkları üzerinde doğrudan bir talep hakları bulunmamaktadır

a- Yeşil Kira Sertifikaları, Şirket'in borç yükümlülükleri değildir. Aksine, Yeşil Kira Sertifikaları, yalnızca Yeşil Kira Sertifikası Sahipleri'nin Varlık Portföyündeki haklarını temsil eder. Varlık Portföyünden elde edilen dönemsel gelirler ile bu Varlık Portföyünün satışından elde edilecek gelirler, Yeşil Kira Sertifikası Sahiplerine yapılacak tek ödeme kaynağıdır. Yeşil Kira Sertifikası ihracı kapsamında düzenlenen sözleşmelerin herhangi bir nedenle feshedilmesi halinde, Emlak VKŞ aracılığı ile her bir Yeşil Kira Sertifikası Sahibi'nin Fon Kullanıcısı'ndan sözleşme ve taahhütlerden kaynaklanan yükümlülükleri yerine getirmesini isteme hakkı bulunmaktadır.

b- Yeşil Kira Sertifikası Sahipleri, Emlak VKŞ aracılığıyla Smart Güneş'ten sözleşme ve taahhütlere uyulmasını ve/veya bunlara aykırılıktan kaynaklanan sorumluluk ve yükümlülüklerin yerine getirilmesini talep edebilir. İhraca İlişkin Sözleşmelerde bahsi geçen gelirler Yeşil Kira Sertifikası Sahiplerine ödendikten sonra, Yeşil Kira Sertifikası Sahiplerinin Emlak VKŞ'ye karşı herhangi başvuru hakkı kalmayacaktır.

3.2. Borçların ifasında temerrüde düşülmesi halinde, ileri sürülebilecek hakların icrası zaman alıcı ve maliyetli olabilir.

Yeşil Kira Sertifikaları uyarınca ödemeler, Fon Kullanıcısı'nın Emlak VKŞ'ye ve Emlak VKŞ'nin Yeşil Kira Sertifikası Sahiplerine ihraca ilişkin sözleşme ve taahhütlerde öngörülen şekilde ödeme yapmasına bağlıdır. Fon Kullanıcısı bu ödemeleri gerektiği gibi ifa etmez ise, ona karşı yükümlülüklerini icra etmeleri için ve/veya uygun olduğu takdirde tazminat talep etmek için icra takipleri başlatılması ya da dava açılması söz konusu olabilecektir. Yeşil Kira Sertifikası Sahiplerinin açacağı davalara ilişkin yargılama süreçleri uzun zaman gerektirecek ve masraflı



olabilecektir. Yeşil Kira Sertifikası Sahipleri'nin söz konusu zaman kaybı/gecikme dolayısıyla Smart Güneş'e karşı akdi ve kanuni hakları saklıdır.

3.3 Dayanak Varlıklara İlişkin Riskler

a- Smart Güneş, Dayanak Varlıklar üzerinde herhangi bir haciz, rehin, tedbir ve sair sınırlama olmadığını bildirmektedir. Varlık Portföyünde yer alan Dayanak Varlıkların, doğal afetler, kazalar ya da dayanak varlıkların nitelikleri uyarınca bozulması, eksilmesi ya da başkaca şekillerde kullanılamaz hale gelmesi söz konusu olabilecektir. Bütün bunlar da Dayanak Varlıkların satışı suretiyle gelir temini üzerinde olumsuz etkilere neden olabilecektir. Bu hususla ilgili Smart Güneş Yönetim Sözleşmesine Dayalı Yeşil Kira Sertifikası İhracı Temel Hüküm ve Koşullar Sözleşmesi'nde Smart Güneş'ten Yeşil Kira Sertifikası Sahipleri'nin zararlarının tazmin etmesinin istenebileceği hükme bağlanmıştır. Hüküm kapsamında Emlak VKŞ'ye ödenecek olarak tazminat bedeli de Yeşil Kira Sertifikası Sahipleri'ne yapılacak ödemelerde kullanılabilir.

b- Ayrıca Fon Kullanıcısı, Satış Sözleşmelerinin hüküm ve şartlarına uyulması ve Varlık Portföyündeki varlıkların değerinin azalmaması için gerekli tüm önlemleri almayı, Satış Sözleşmelerinden kaynaklanan haklarını zamanında ve eksiksiz kullanmayı, bu sözleşmelerden kaynaklanan sorumluluklarını da zamanında ve eksiksiz ifa etmeyi taahhüt etmiştir. Bu kapsamda Dayanak Varlıkların satışı ve teslimine dair operasyonel süreçler Fon Kullanıcısı tarafından gerçekleştirilecektir.

4- Fon Kullanıcısı'nın Kira Sertifikasına İlişkin Yükümlülüklerini Yerine Getirme Gücünü Etkileyebilecek Riskler

Smart Güneş'in iflasının talep edilmesi ya da ilan edilmesi, hakkında konkordato talebinde bulunulması ve buna istinaden ilgili mahkeme tarafından verilebilecek geçici mühlet kararı, kesin mühlet kararı veya konkordato kararı, borçlarını ödemekten aciz hale gelmesi, yönetimine kayyum, ya da yasal temsilci atanması, ehliyetlerinin sınırlandırılması gibi durumlar, olağan iş ve işlemleriyle birlikte Yeşil Kira Sertifikasına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirme gücünü de azaltabilecek ya da tamamen ortadan kaldıracaktır. Bu hallerde Yeşil Kira Sertifikası Sahipleri'nin, alacaklarının tahsili için temel müracaat yolu, Tebliğ hükümleri uyarınca Emlak VKŞ tarafından Dayanak Varlıkların satılarak paraya çevrilmesidir. İhraç, yönetim sözleşmesine dayalı olarak yapılmakta olup, Tebliğ Hükümleri gereğince Dayanak Varlıklar üzerinde inançlı işlem esaslarına göre mülkiyet tesis edildiği için, bu satış için yargı yoluna müracaat gerekecek ve bu da uzun zaman ve masraf gerektirebilecektir. Ayrıca yapılacak satıştan elde edilecek bedellerin de Yeşil Kira Sertifika Sahiplerinin tüm alacaklarını karşılayamaması da söz konusu olabilecektir.



Aynı şekilde Smart Güneş'in diğer alacaklıları tarafından başlatılacak icra takip prosedürleri kapsamında Dayanak Varlıkların bulunduğu alanlarda ihtiyati haciz ya da haciz uygulamaları söz konusu olabilecektir. Bu tür bir durumda Kanun ve Yönetmelik hükümleri uyarınca Dayanak Varlıklar'ın haczi mümkün olmayacaksa da uygulamada dayanak varlıklar Fon Kullanıcısı'na ait diğer varlıklarla birlikte bulunabileceği için haciz işlemi anında hacze engel olmak mümkün olmayabilecektir, haciz sonrası itiraz prosedürleri kapsamında yargı yollarına müracaat etmek gerekebilecektir. Bu müracaatlar da kısa sürede sonuçlanmayabileceğinden, Dayanak Varlıkların satışı suretiyle gelir elde edilmesi ya da beklenen getirilerin elde edilmesi mümkün olmayabilecektir. Bu durumlara karşı da İhraca İlişkin Sözleşmelerde Fon Kullanıcıya bahse konu takyidatlara engel olma ya da bunları sonlandırma yükümlülüğü getirilmiştir.

SONUÇ

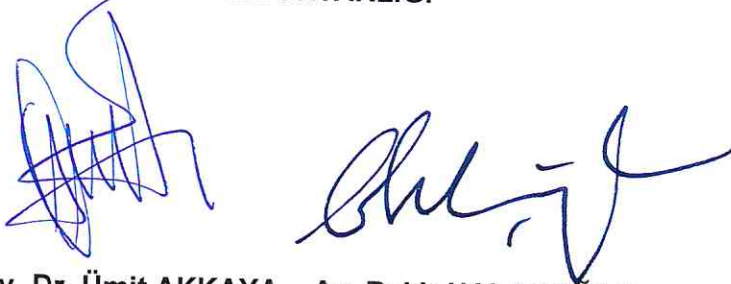
Emlak VKŞ, Kanun ve Tebliğ'de öngörülen Yeşil Kira Sertifikalarının ihracı için gerekli izin ve onaylar alınarak kurulmuştur. Şirket yönetim kurulu, Yeşil Kira Sertifikası ihracı için gerekli kararı almış ve bu ihraç için gerekli sözleşmeleri düzenleyip akdetme ve bunları uygulama hususunda gereken yetkiyi haizdir ve bunlar için gerekli izinleri ve onayları da almıştır.

Fon Kullanıcısı da Tebliğ hükümleri uyarınca Yeşil Kira Sertifikası ihracında Fon Kullanıcısı olma yeterliliğini haiz olup, bu ihraca ilişkin Yönetim Kurulu kararını da tesis etmiştir.

Fon Kullanıcısı'nın ve Şirket'in de ihraççı konumuyla işbu Raporumuza konu kira sertifikası ihracının gerçekleştirmesinde hukuki bir sakınca olmadığı kanaatindeyiz. İhraç işlemine dair Türk Hukuku açısından karşılaşılabilecek hukuki riskler de işbu Raporumuzda arz edilmiştir.

Saygılarımızla,

MUTLU AVUKATLIK ORTAKLIĞI



Av. Dr. Ümit AKKAYA – Av. Bekir HALAÇOĞLU

